

碳酸锂基差引发仓单提前流入现货市场，负反馈压制期价表现

- 碳酸锂产业链周度数据报告 2025年03月21日

孙皓
从业编号：F03118712
投资咨询：Z0019405
sunhao@thqh.com.cn
www.thqh.com.cn

李英杰
从业编号：F3040852
投资咨询：Z0010294
手机：18516056442
liyingjie@thqh.com.cn



一、周报小结

基本面简述：

1、**锂矿：锂价下跌倒逼矿端下探。**近期锂矿拍卖价格维持高位，同时当前市场内部分套保头寸为了交仓而持续维持开工率高位，对于锂矿的采买需求较强；但是当前碳酸锂自身市场弱势，即便存在较强采买需求，锂矿价格也多可能伴随锂价下跌而下探。

2、**锂盐：直接下游采买谨慎，基差高位释放仓单库存压力。**2025年电池终端产量并未出现明显起色，同时对中间环节利润的挤压使得正极材料端对于原料的采买偏向于谨慎，难以支撑需求。近期期货价格相比现货明显弱势，期现倒挂使得需求端进入期货市场接货，仓单流入现货市场增加客供压力，而当前基差对新仓单注册缺乏吸引力，远期现货库存压力同样增加。

3、**正极材料及锂电池：正极材料端仍旧深陷盈利压力。**正极材料端仍旧面临着较大的盈利压力，近期终端新能源汽车销量略有起色，但是对碳酸锂消费的传导仍旧因为中间环节的阻塞而面临诸多扰动。

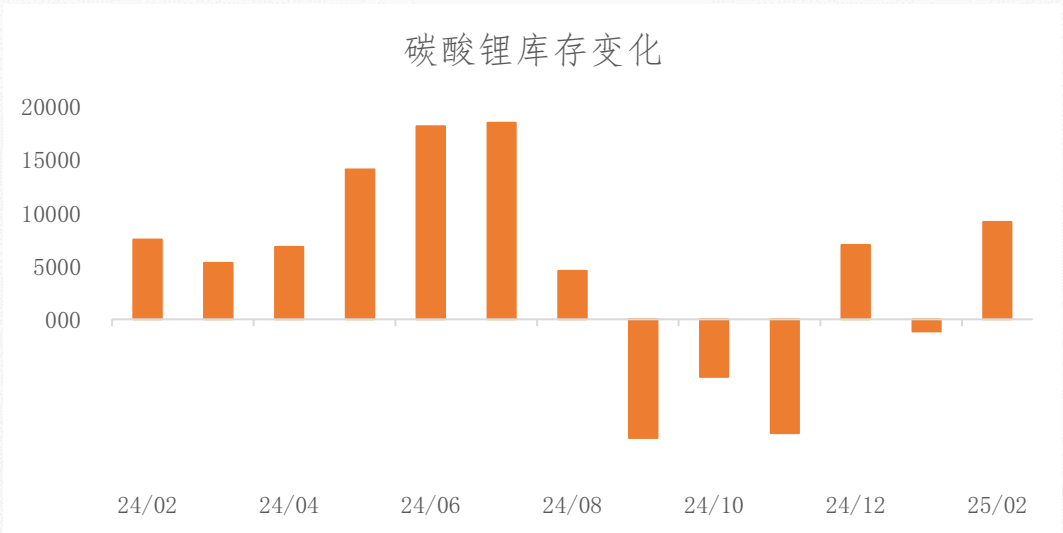
市场总结：

基本面上看，当前碳酸锂市场的主要矛盾仍旧是消费不足而供应增加，短期矛盾是在供应过剩的背景下出现期现价格倒挂的情况，近月期价贴水现货导致部分消费企业放弃现货采买而选择期市接货，也使得原先被锁定在期货仓单中的库存变相流入了现货市场，无形中再度增大了现货市场中的客供压力，而4月以后的合约基差当前也对新货交仓缺乏吸引力，远期客供压力同样增大，进而出现短期负反馈。

二、供需平衡表



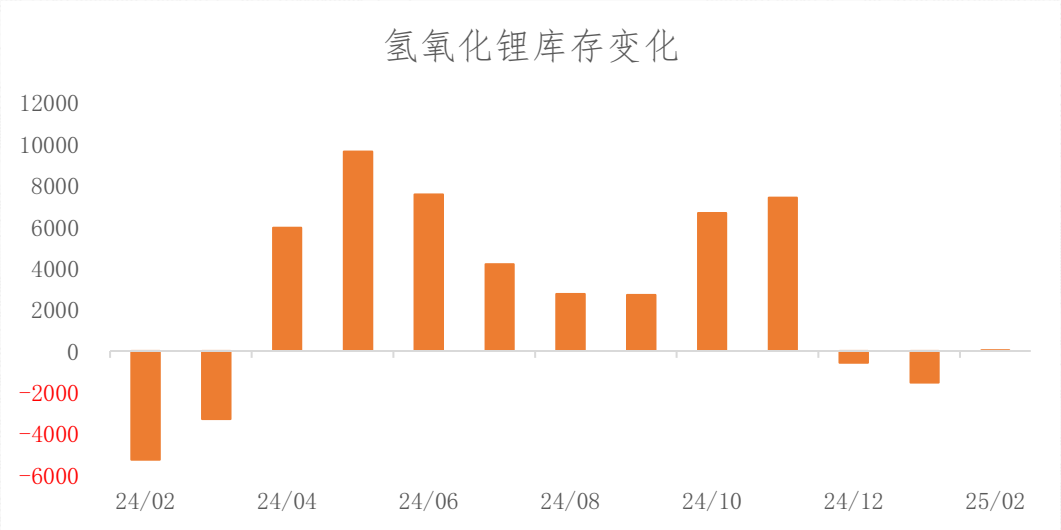
2.1 碳酸锂平衡表 – 供需不佳引发累库



碳酸锂平衡表								
	供应	需求	进口量	出口量	库存变化	累计平衡	样本库存	样本变化
2025/2/28	64050	75597	21000	300	9153	147278	77123	8601
2025/1/31	62490	82276	19000	350	-1136	138126	68522	-3362
2024/12/31	69665	90072	28035	625	7003	139262	71884	6844
2024/11/30	64140	93969	19235	218	-10691	132259	65040	-6786
2024/10/31	59665	87975	23196	300	-5414	143071	71826	-11210
2024/9/30	57520	84778	16265	166	-11159	148484	83036	-10155
2024/8/31	61330	74232	17450	235	4548	159643	93191	4921
2024/7/31	64960	70355	24152	267	18490	155095	88270	8146
2024/6/30	66243	67159	19583	501	18166	136605	80124	6215
2024/5/31	62538	72791	24565	212	14100	118440	73909	10021
2024/4/30	52893	66937	21204	345	6816	104339	63888	2448
2024/3/31	42792	56208	19043	322	5306	97523	61440	-828
2024/2/29	32475	36069	11590	442	7488	92217	62268	7488



2.2 氢氧化锂平衡表



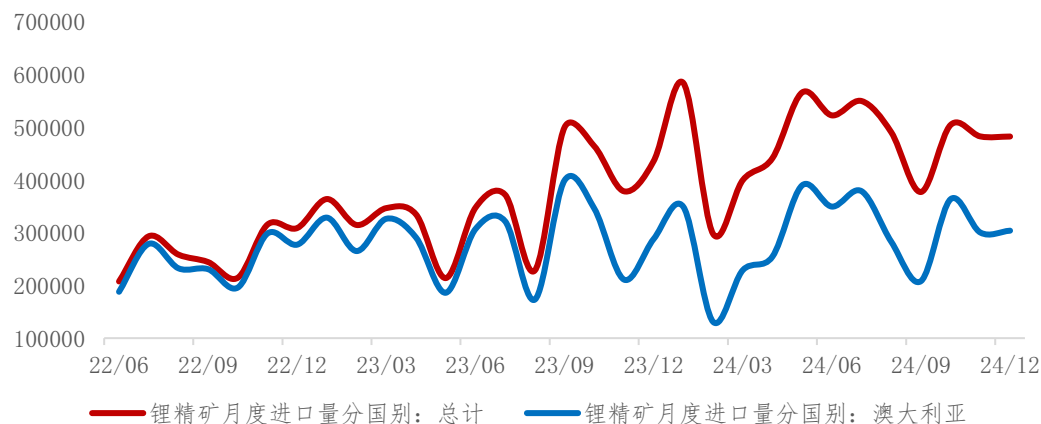
氢氧化锂平衡表						
	供应	需求	进口量	出口量	库存变化	累计平衡
2025/2/28	20200	14969	300	5500	41	41594
2025/1/31	21090	16973	350	6000	-1533	41553
2024/12/31	23475	17615	608	7038	-570	43086
2024/11/30	30000	18307	1214	5494	7413	43656
2024/10/31	30650	16642	492	7831	6669	36242
2024/9/30	31080	17126	1473	12714	2713	29573
2024/8/31	31450	18797	532	10421	2764	26861
2024/7/31	32310	17868	250	10500	4192	24097
2024/6/30	35220	13919	525	14248	7578	19905
2024/5/31	36320	14883	230	12017	9651	12327
2024/4/30	35570	19361	578	10824	5962	2676
2024/3/31	27375	18852	1031	12840	-3286	-3286
2024/2/29	17692	13984	18	8980	-5254	0

三、上游矿石供需与价格

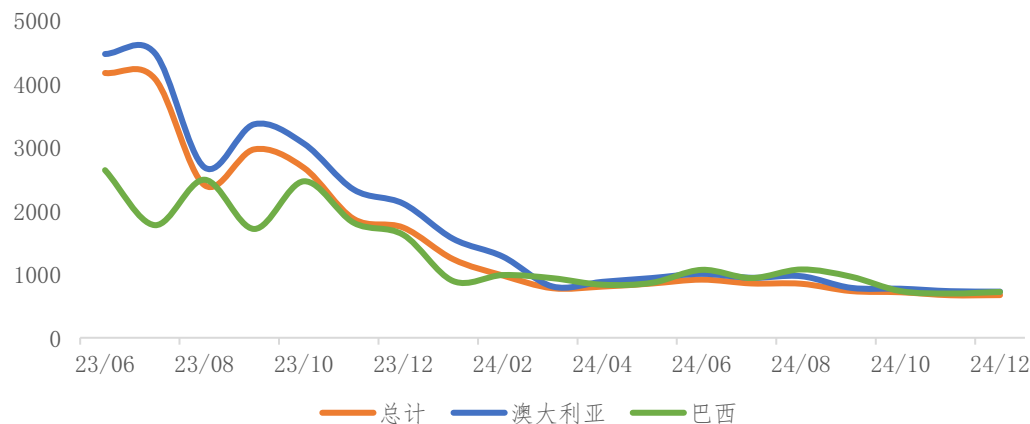


3.1 锂辉石进口

锂精矿进口量（吨）



锂精矿进口均价（美元/吨）

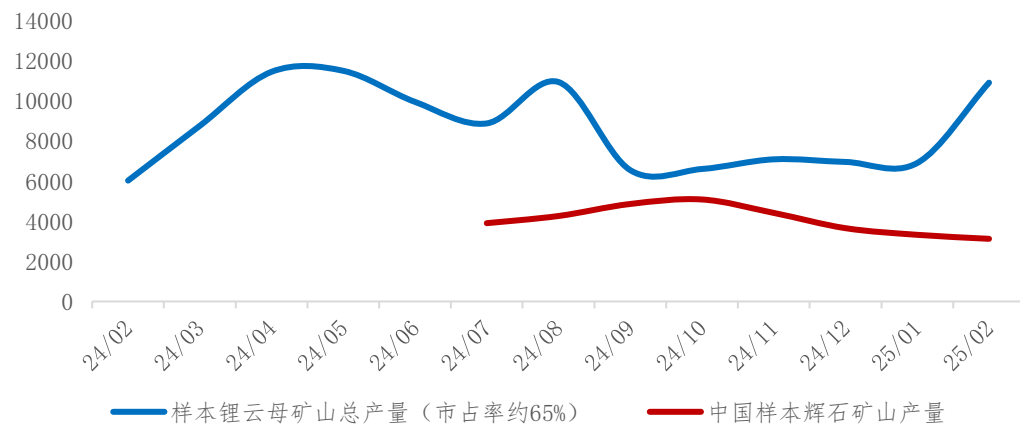


	进口量（吨）			进口均价（美元/吨）		
	总计	澳大利亚	巴西	总计	澳大利亚	巴西
2024/12/31	482296	303763	37740	672	727	722
2024/11/30	482505	300304	26872	670	734	697
2024/10/31	504362	363604	8814	717	773	735
2024/9/30	377144	208114	31414	736	787	963
2024/8/31	490389	282856	31040	851	970	1076
2024/7/31	549628	378654	16017	856	945	941
2024/6/30	522428	349471	22914	916	1007	1070
2024/5/31	565871	389710	14577	855	941	866
2024/4/30	441309	254584	19580	806	881	836
2024/3/31	399525	228859	47140	781	808	939
2024/2/29	297830	131049	19541	981	1279	988
2024/1/31	583920	349007	47621	1238	1559	894
2023/12/31	435668	287974	10871	1735	2113	1621
2023/11/30	378499	211095	36743	1873	2335	1812
2023/10/31	464077	345904	9383	2677	3058	2465
2023/9/30	499695	399118	32606	2968	3363	1714
2023/8/31	228322	173077	7569	2404	2684	2490
2023/7/31	371979	321676	15098	4083	4485	1774
2023/6/30	347268	306821	9063	4171	4470	2640
2023/5/31	213850	186043	6359	4660	5100	3676
2023/4/30	334597	290765	12922	4953	5298	4560
2023/3/31	346597	326355	5411	5198	5393	4757
2023/2/28	314576	265159	13745	4041	4432	4734
2023/1/31	363789	328486	9889	4255	4497	4594
2022/12/31	308834	277349	11396	3729	3893	4213
2022/11/30	315391	298523	3832	3882	4001	3919
2022/10/31	214581	195961	8304	3962	4155	3053
2022/9/30	244235	230756	5415	3107	3182	3162

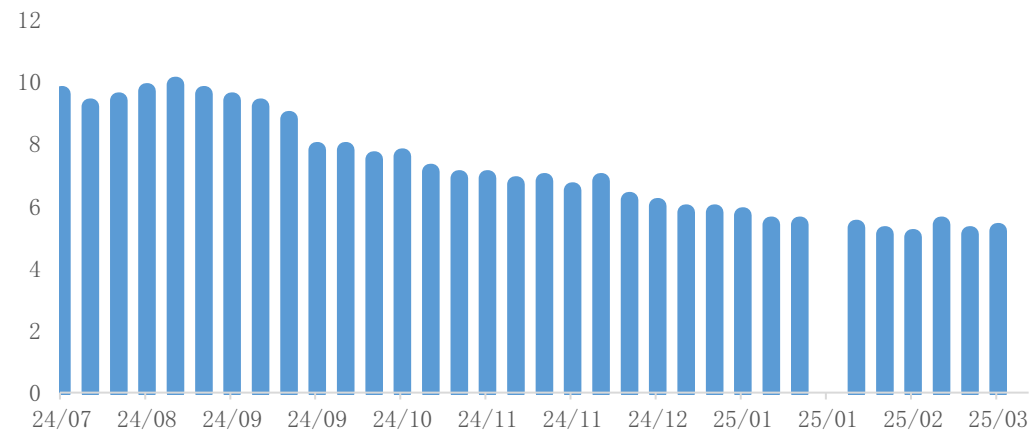


3.2 中国锂矿—内矿需求较好

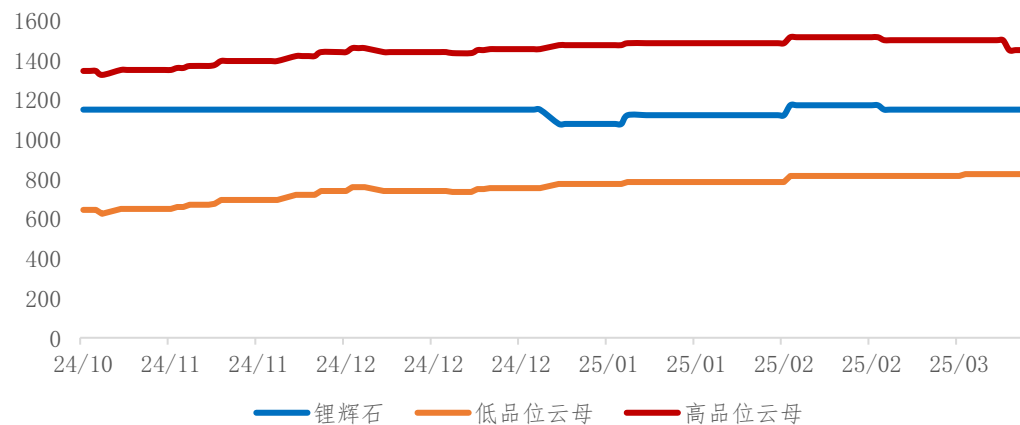
国内锂矿石产量（吨）



锂矿周度库存（万吨）



锂精矿市场价（元/吨度）

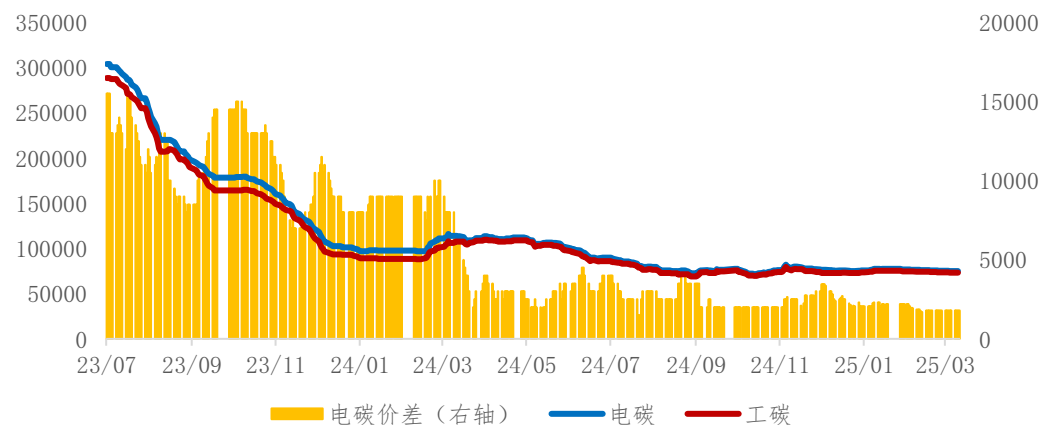


四、锂盐供需与价格

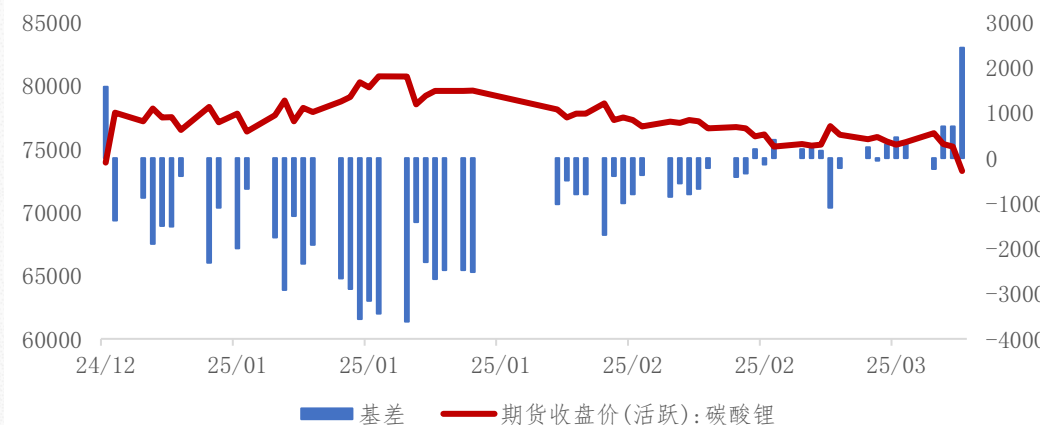


4.1 锂盐期现货价格－期现倒挂

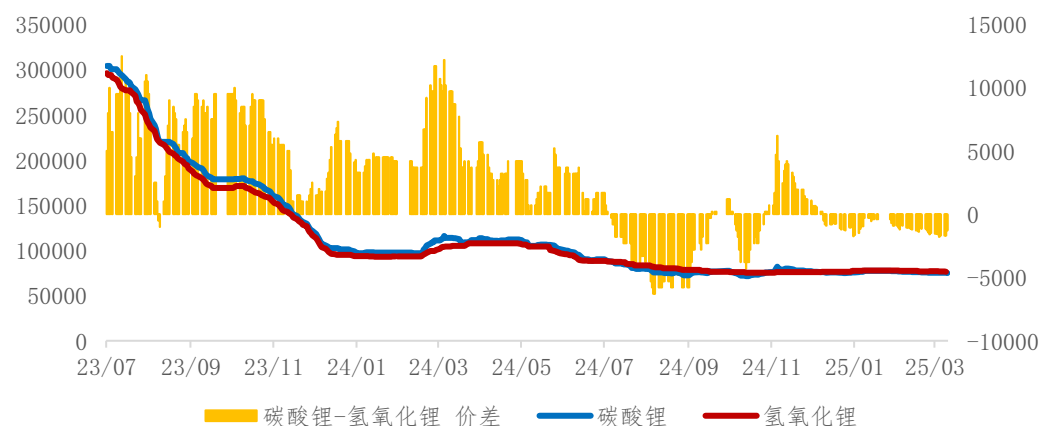
碳酸锂市场价（元/吨）



碳酸锂期货收盘价与基差



电池级锂盐市场价（元/吨）

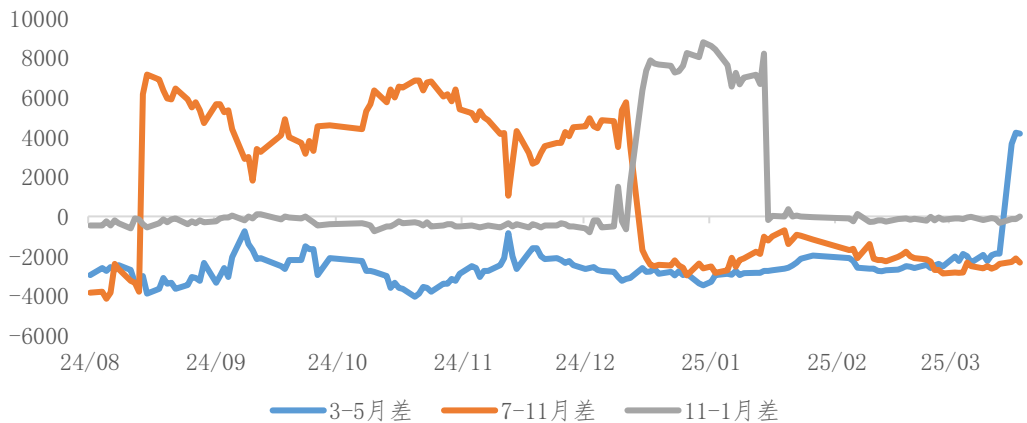


	电池级 碳酸锂	工业级 碳酸锂	电池级 氢氧化锂	电碳-工碳	碳酸锂- 氢氧化锂
2025/3/20	74700	72900		1800	74700
2025/3/19	75000	73200	76300	1800	-1300
2025/3/18	75100	73300	76800	1800	-1700
2025/3/17	75100	73300	76800	1800	-1700
2025/3/14	75100	73300	76800	1800	-1700
2025/3/13	75100	73300	76900	1800	-1800
2025/3/12	75300	73500	76900	1800	-1600
2025/3/11	75350	73550	76900	1800	-1550
2025/3/10	75350	73550	76900	1800	-1550
2025/3/7	75400	73600	76900	1800	-1500
2025/3/6	75200	73400	76800	1800	-1600
2025/3/5	75350	73550	76800	1800	-1450
2025/3/4	75500	73700	76800	1800	-1300
2025/3/3	75650	73850	76800	1800	-1150
2025/2/28	75650	73850	76800	1800	-1150
2025/2/27	75800	74000	76800	1800	-1000
2025/2/26	75900	74100	77300	1800	-1400
2025/2/25	76000	74200	77300	1800	-1300

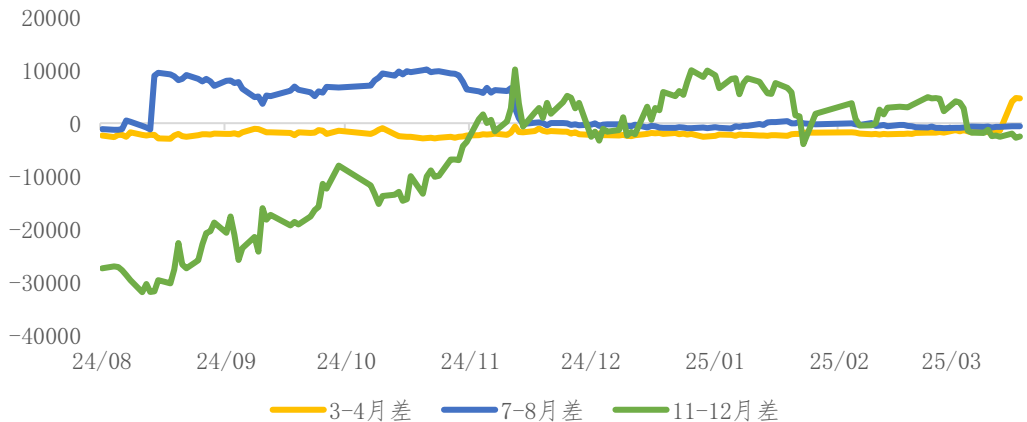


4.1 锂盐期现货价格

碳酸锂主力合约月差



仓单注销月 跨月价差

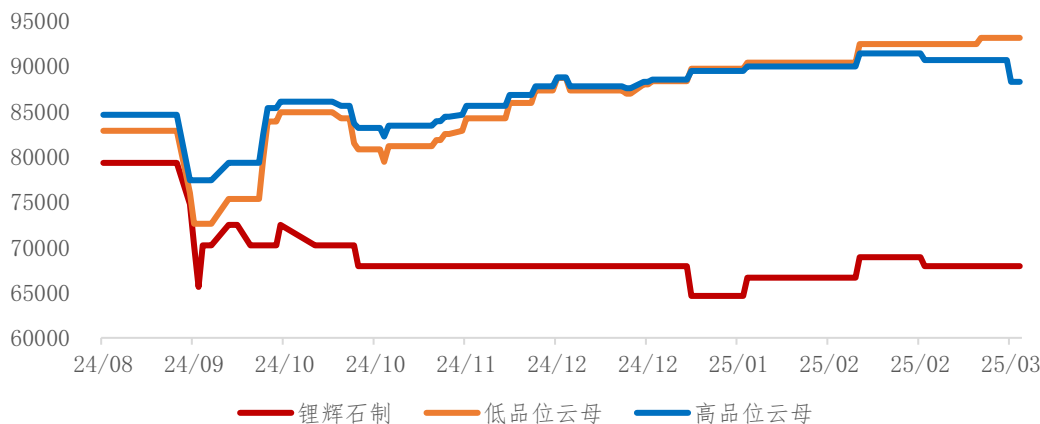


	3-5月差	7-11月差	11-1月差	3-4月差	7-8月差	11-12月差
2025/3/18	4220	-2120	-140	4760	-600	-2760
2025/3/17	3660	-2300	-140	4100	-560	-1960
2025/3/14	-1880	-2400	-320	-1420	-700	-2600
2025/3/13	-1880	-2560	-120	-1400	-720	-2340
2025/3/12	-1960	-2640	-80	-1480	-800	-2460
2025/3/11	-2240	-2500	-140	-1700	-640	-1220
2025/3/10	-1940	-2620	-180	-1400	-700	-1860
2025/3/7	-2320	-2500	-20	-1720	-620	-1810
2025/3/6	-2000	-2320	-60	-1520	-700	-1450
2025/3/5	-1900	-2820	-140	-1300	-820	2810
2025/3/4	-2240	-2840	-100	-1560	-860	3880
2025/3/3	-2020	-2820	-100	-1300	-880	4120
2025/2/28	-2520	-2880	-160	-1780	-920	2280
2025/2/27	-2400	-2700	-60	-1640	-900	4600
2025/2/26	-2480	-2700	-200	-1760	-900	4720
2025/2/25	-2600	-2280	-20	-1820	-660	4700
2025/2/24	-2440	-2160	-220	-1780	-800	4940
2025/2/21	-2600	-2100	-120	-1860	-760	3800
2025/2/20	-2540	-2000	-160	-2040	-560	3400
2025/2/19	-2500	-1780	-100	-1980	-500	2990
2025/2/18	-2600	-1920	-120	-2020	-320	3060
2025/2/17	-2680	-2040	-140	-2020	-360	3120
2025/2/14	-2720	-2260	-260	-2100	-560	2920
2025/2/13	-2760	-2200	-200	-2060	-360	1640
2025/2/12	-2740	-2200	-200	-2180	-480	2570
2025/2/11	-2640	-2140	-260	-2020	-520	-20
2025/2/10	-2640	-1400	-280	-2120	40	-410
2025/2/7	-2580	-2100	120	-1960	-340	-470
2025/2/6	-2240	-1640	-240	-1800	-220	820
2025/2/5	-2100	-1700	-100	-1720	-20	3760

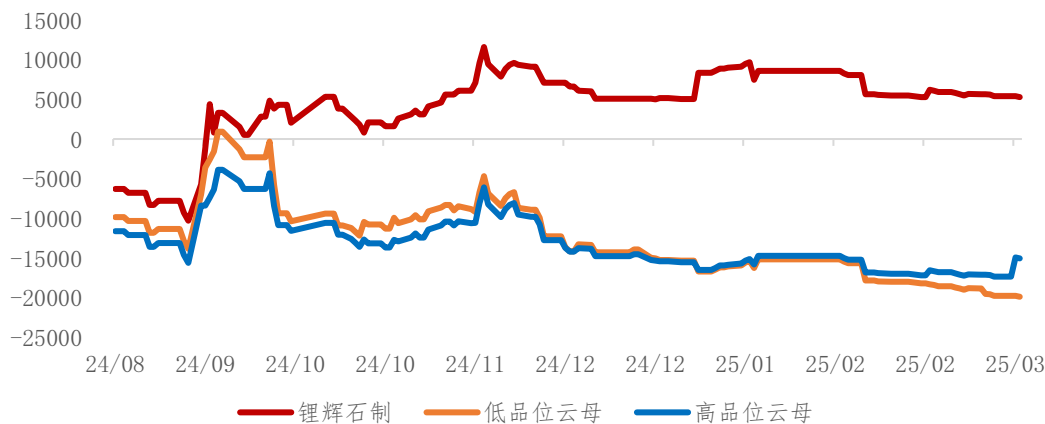


4.2 生产成本与利润 – 即期利润相对高位波动

碳酸锂生产成本（元/吨）



外采矿 碳酸锂生产利润（元/吨）

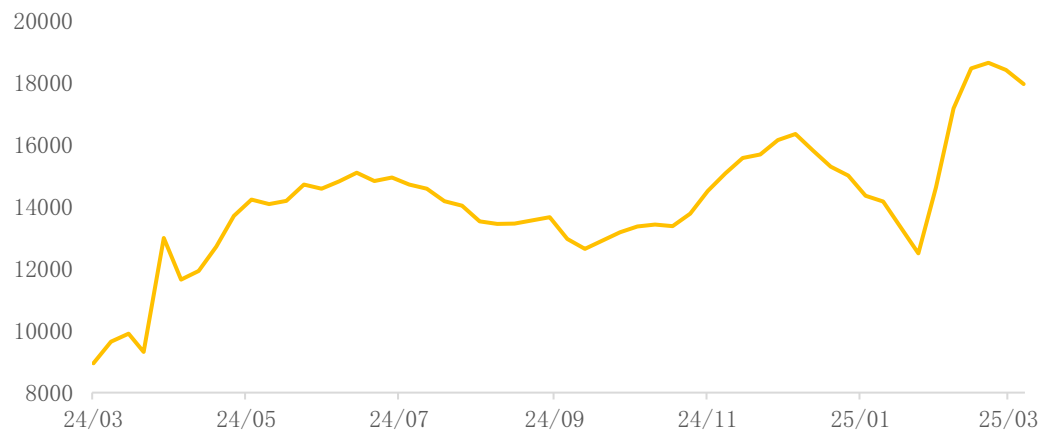


	生产成本			生产利润		
	锂辉石制	低品位云母	高品位云母	锂辉石制	低品位云母	高品位云母
2025/3/20	67905	93079	88230	4995	-20179	-15330
2025/3/19	67905	93079	88230	5295	-19879	-15030
2025/3/18	67905	93079	88230	5395	-19779	-14930
2025/3/17	67905	93079	90641	5395	-19779	-17341
2025/3/14	67905	93079	90641	5395	-19779	-17341
2025/3/13	67905	93079	90641	5395	-19779	-17341
2025/3/12	67905	93079	90641	5595	-19579	-17141
2025/3/11	67905	93079	90641	5645	-19529	-17091
2025/3/10	67905	92395	90641	5645	-18845	-17091
2025/3/7	67905	92395	90641	5695	-18795	-17041
2025/3/6	67905	92395	90641	5495	-18995	-17241
2025/3/5	67905	92395	90641	5645	-18845	-17091
2025/3/4	67905	92395	90641	5795	-18695	-16941
2025/3/3	67905	92395	90641	5945	-18545	-16791
2025/2/28	67905	92395	90641	5945	-18545	-16791
2025/2/27	67905	92395	90641	6095	-18395	-16641
2025/2/26	67905	92395	90641	6195	-18295	-16541
2025/2/25	68908	92395	91365	5292	-18195	-17165
2025/2/24	68908	92395	91365	5292	-18195	-17165
2025/2/21	68908	92395	91365	5492	-17995	-16965
2025/2/20	68908	92395	91365	5492	-17995	-16965
2025/2/19	68908	92395	91365	5492	-17995	-16965
2025/2/18	68908	92395	91365	5492	-17995	-16965
2025/2/17	68908	92395	91365	5492	-17995	-16965
2025/2/14	68908	92395	91365	5542	-17945	-16915
2025/2/13	68908	92395	91365	5642	-17845	-16815
2025/2/12	68908	92395	91365	5642	-17845	-16815
2025/2/11	68908	92395	91365	5642	-17845	-16815
2025/2/10	66630	90345	89918	8070	-15645	-15218

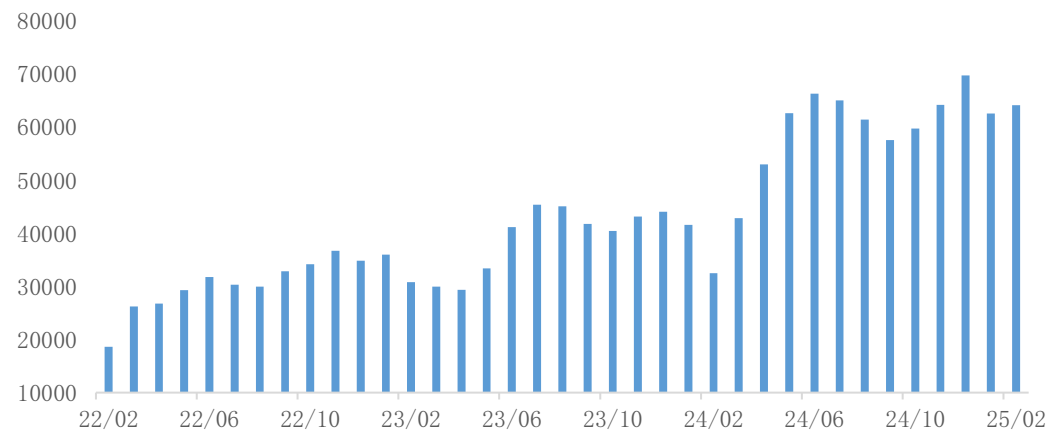


4.3 碳酸锂产量

碳酸锂周度产量（吨）



碳酸锂月度总产量（吨）



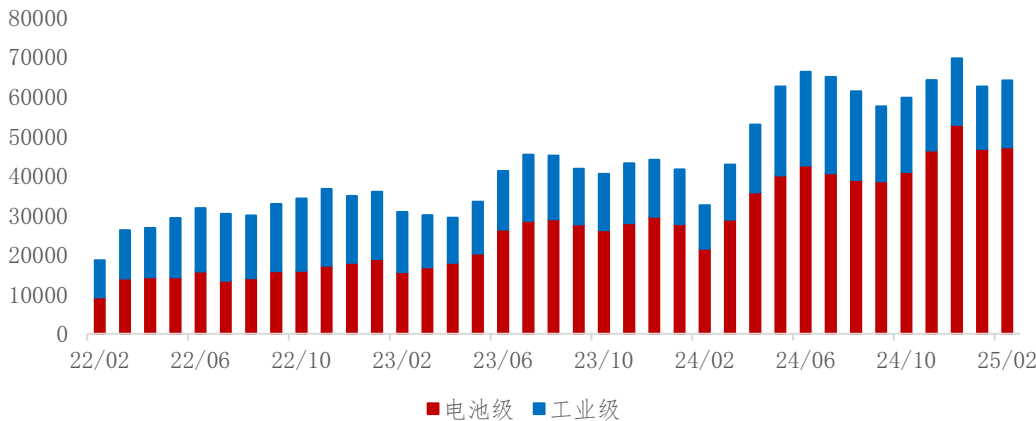
碳酸锂月度产量同比增速（%）



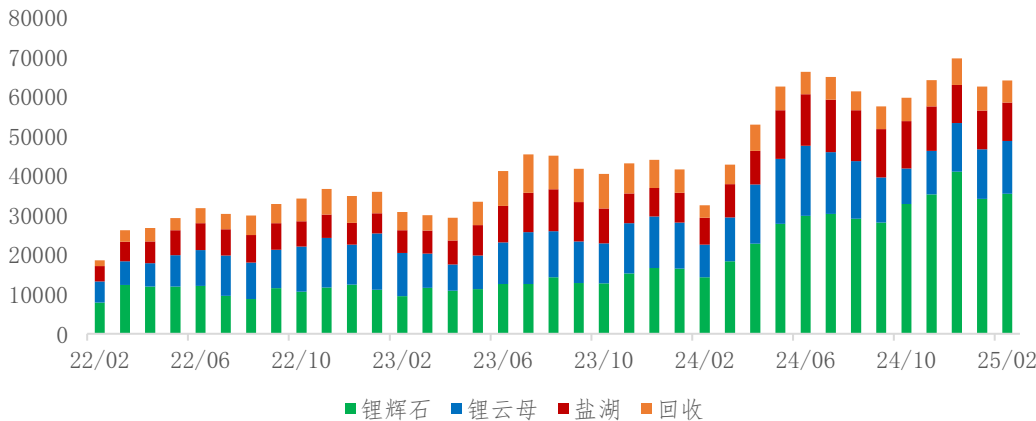


4.3 碳酸锂月度产量（分级别与原料）

电池级与工业级 碳酸锂产量（吨）



碳酸锂产量（按原料分类）



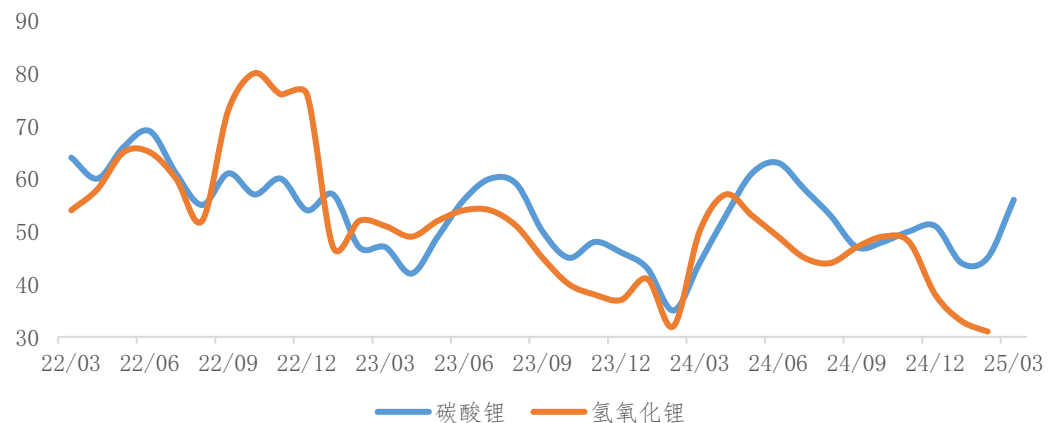
	分级别		分原料			
	电池级	工业级	锂辉石	锂云母	盐湖	回收
2025/2/28	47145	16905	35390	13400	9690	5570
2025/1/31	46765	15725	34090	12540	9840	6020
2024/12/31	52825	16840	41000	12280	9620	6765
2024/11/30	46360	17780	35250	10980	11230	6680
2024/10/31	40905	18760	32850	8960	11930	5925
2024/9/30	38550	18970	28150	11370	12240	5760
2024/8/31	38910	22420	29100	14580	12870	4780
2024/7/31	40575	24385	30300	15600	13300	5760
2024/6/30	42545	23698	29783	17780	12980	5700
2024/5/31	40005	22533	27803	16440	12280	6015
2024/4/30	35736	17157	22789	14930	8510	6664
2024/3/31	28821	13971	18350	11100	8388	4954
2024/2/29	21505	10970	14250	8250	6850	3125
2024/1/31	27701	13822	16480	11630	7538	5875
2023/12/31	29546	14442	16660	13030	7188	7110
2023/11/30	27955	15138	15249	12750	7512	7582
2023/10/31	26160	14265	12753	10085	8843	8745
2023/9/30	27603	14121	12853	10527	9883	8461
2023/8/31	28924	16098	14269	11666	10567	8520
2023/7/31	28541	16773	12591	13110	9917	9696
2023/6/30	26364	14759	12579	10489	9299	8756
2023/5/31	20258	13124	11319	8452	7678	5933
2023/4/30	17901	11447	10919	6613	6072	5744
2023/3/31	16791	13154	11632	8649	5851	3814
2023/2/28	15607	15196	9535	10913	5726	4629
2023/1/31	18896	17030	11142	14267	5038	5479
2022/12/31	17927	16885	12421	10084	5536	6771
2022/11/30	17222	19428	11705	12567	5907	6471
2022/10/31	15900	18268	10632	11422	6371	5743

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部

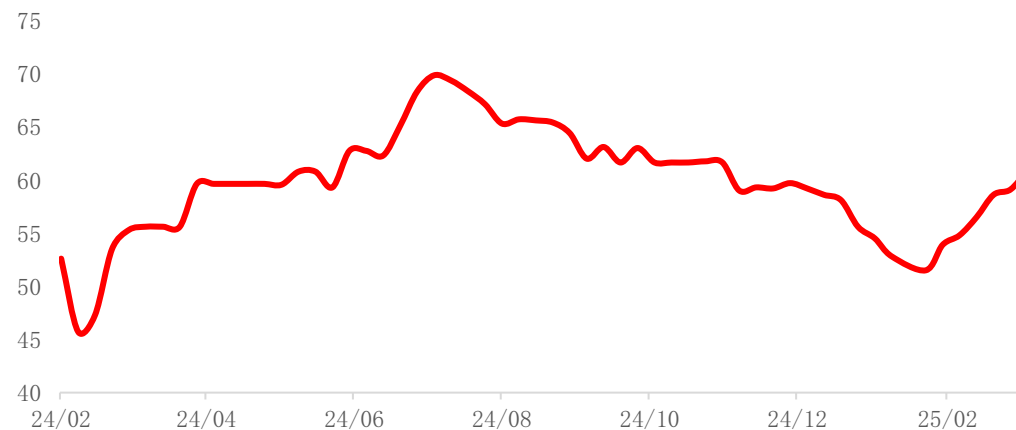


4.4 开工率 - 季节性回升

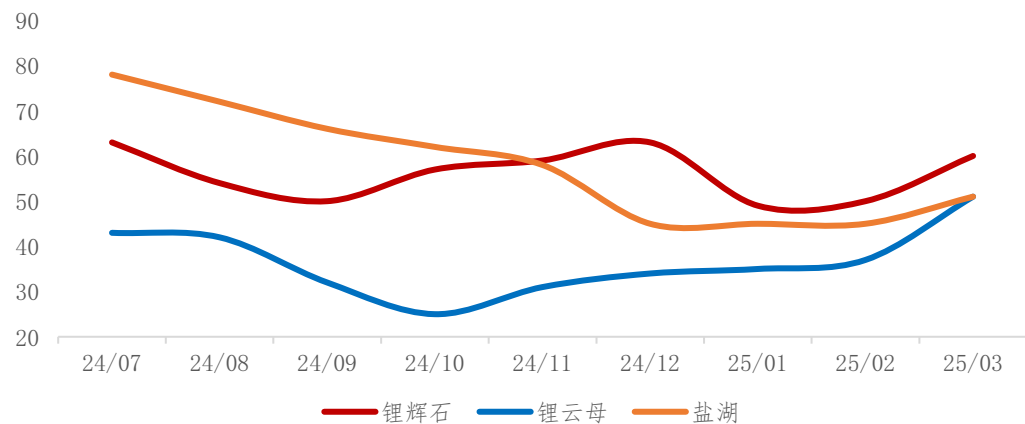
锂盐开工率 (%)



中国碳酸锂周度开工率



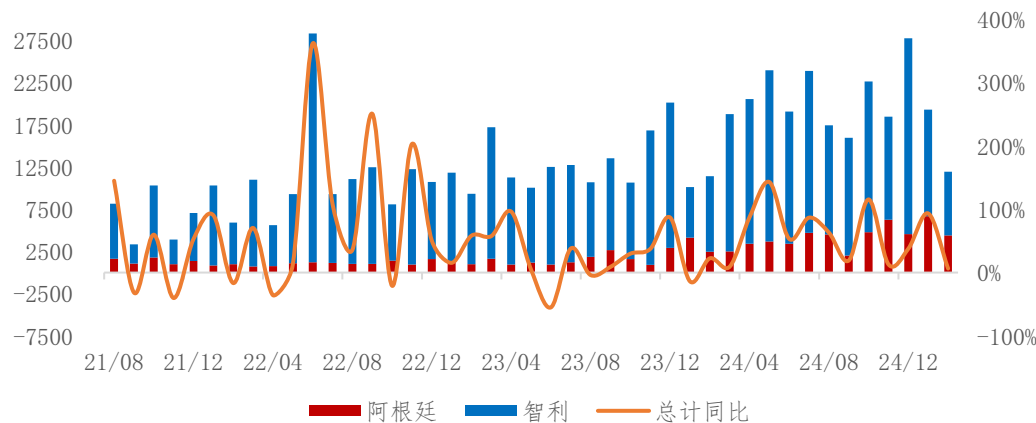
碳酸锂开工率 (按原料分类)





4.5 碳酸锂月度进口量

碳酸锂进口量（吨）与增速



智利进口碳酸锂占比



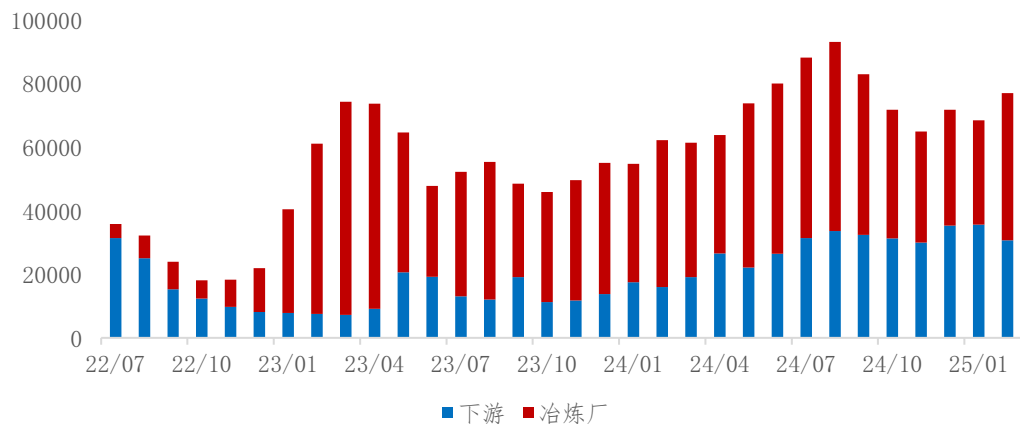
	碳酸锂进口量（吨）		
	总计	阿根廷	智利
2025/2/28	12328	4388	7572
2025/1/31	20122	6698	12624
2024/12/31	28035	4542	23217
2024/11/30	19235	6270	12189
2024/10/31	23196	4791	17861
2024/9/30	16265	2026	13927
2024/8/31	17685	4516	12920
2024/7/31	24152	4727	19158
2024/6/30	19583	3434	15652
2024/5/31	24565	3703	20288
2024/4/30	21204	3406	17149
2024/3/31	19043	2494	16297
2024/2/29	11590	2476	8964
2024/1/31	10404	4124	6012
2023/12/31	20336	2916	17244
2023/11/30	17041	908	15918
2023/10/31	10762	1608	9044
2023/9/30	13656	2652	10906
2023/8/31	10843	1873	8814
2023/7/31	12930	1221	11529
2023/6/30	12787	942	11589
2023/5/31	10109	1196	8852
2023/4/30	11313	946	10328
2023/3/31	17428	1625	15594
2023/2/28	9462	994	8353
2023/1/31	12081	1369	10472
2022/12/31	10876	1613	9140
2022/11/30	12412	972	11296
2022/10/31	8287	1408	6684

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部

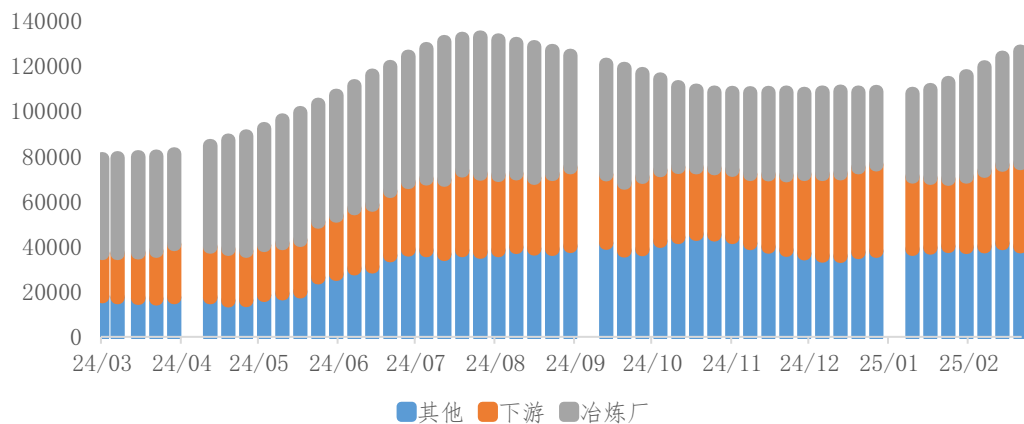


4.6 碳酸锂库存—基差致使仓单流出

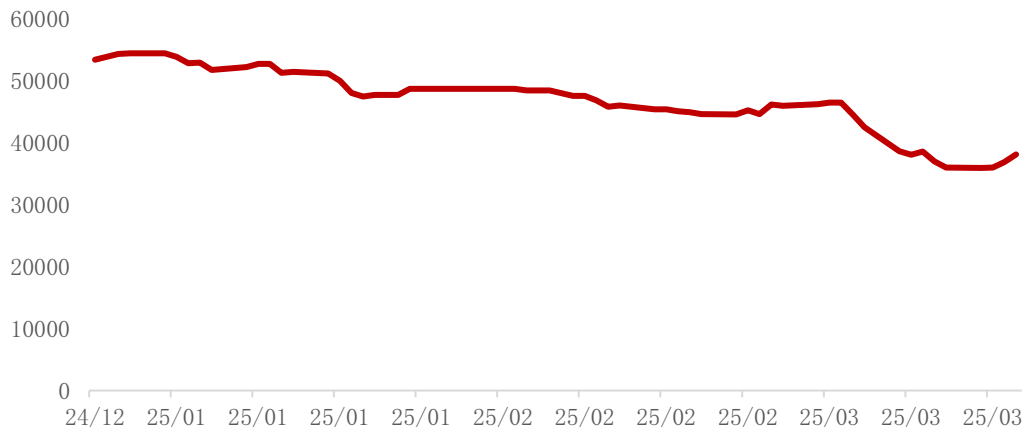
碳酸锂库存（吨）



碳酸锂周度库存



碳酸锂期货注册仓单数量

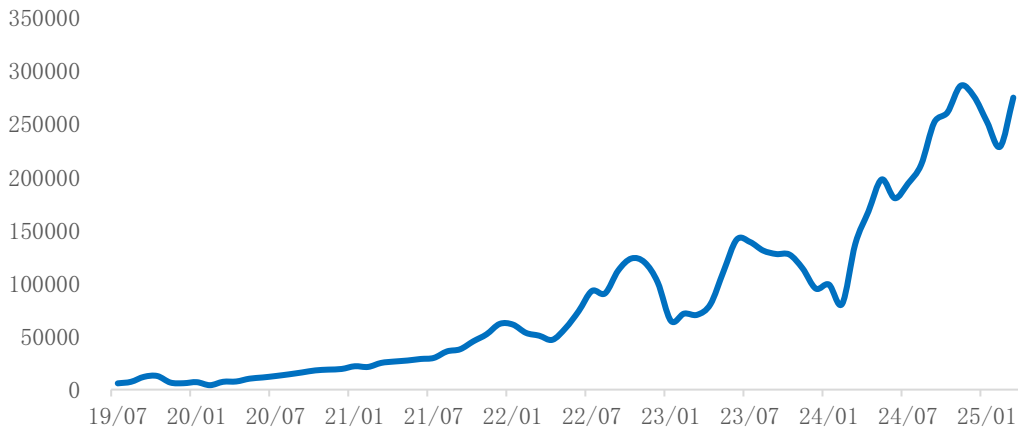


五、 锂盐下游生产与需求

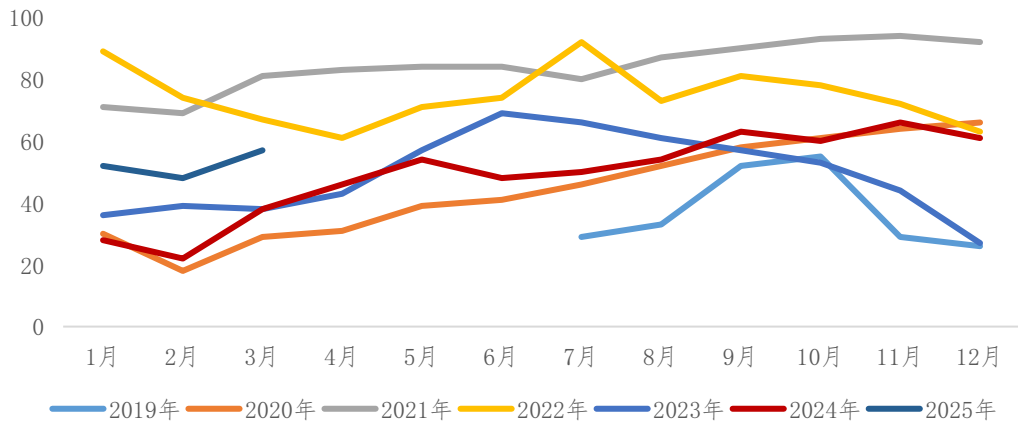


5.1 磷酸铁锂 – 开工率维持高位

磷酸铁锂产量（实物吨）



磷酸铁锂开工率（%）



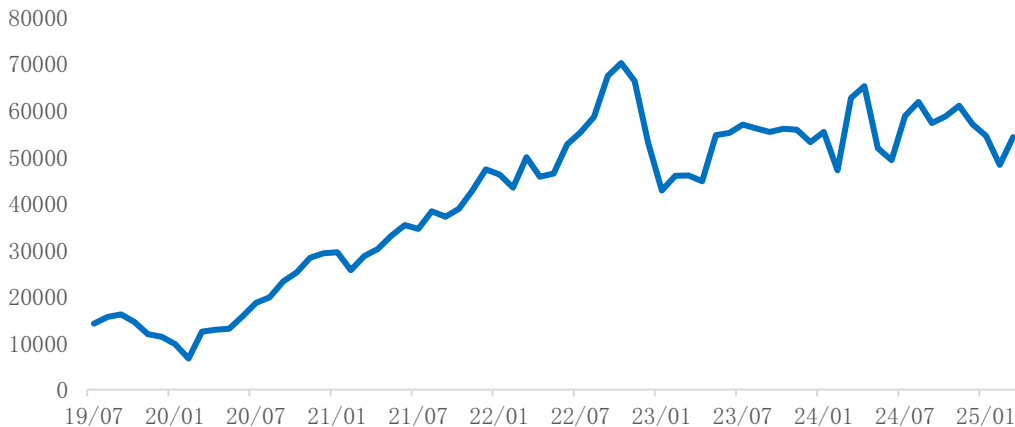
时间	磷酸铁锂产量与开工率			
	产量	同比	环比	开工率
2025/3/31	274600	100.00	20.19	57.00
2025/2/28	228480	184.00	-9.28	48.00
2025/1/31	251850	101.00	-8.71	52.00
2024/12/31	275880	190.00	-3.62	61.00
2024/11/30	285730	151.00	10.00	66.00
2024/10/31	260660	105.00	4.00	60.00
2024/9/30	251340	97.00	19.00	63.00
2024/8/31	211490	62.00	9.00	54.00
2024/7/31	193710	40.00	8.00	50.00
2024/6/30	180020	28.00	-9.00	48.00
2024/5/31	197610	78.00	18.00	54.00
2024/4/30	167530	109.00	22.00	46.00
2024/3/31	137010	95.00	70.00	38.00
2024/2/29	80550	13.00	-19.00	22.00
2024/1/31	98810	52.82	4.00	28.00
2023/12/31	95010	-5.75	-16.66	27.00
2023/11/30	114000	-4.76	-10.23	44.00
2023/10/31	126990	2.98	-0.39	53.00
2023/9/30	127490	13.80	-2.50	57.00
2023/8/31	130790	44.50	-5.80	61.00
2023/7/31	138890	49.70	-1.60	66.00
2023/6/30	141106	91.10	26.70	69.00
2023/5/31	111357	93.00	38.80	57.00
2023/4/30	80248	71.00	14.00	43.00
2023/3/31	70377	39.00	-1.50	38.00
2023/2/28	71474	34.00	10.90	39.00
2023/1/31	64657	4.00	-36.10	36.00
2022/12/31	100804	63.00	-15.80	63.00
2022/11/30	119699	130.00	-2.90	72.00

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部

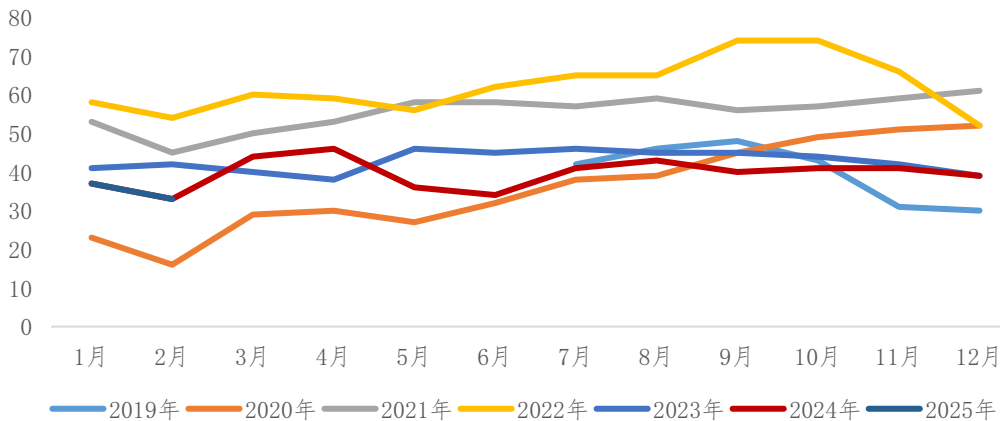


5.2 三元材料产量与开工率

三元材料总产量（实物吨）



三元材料总开工率（%）

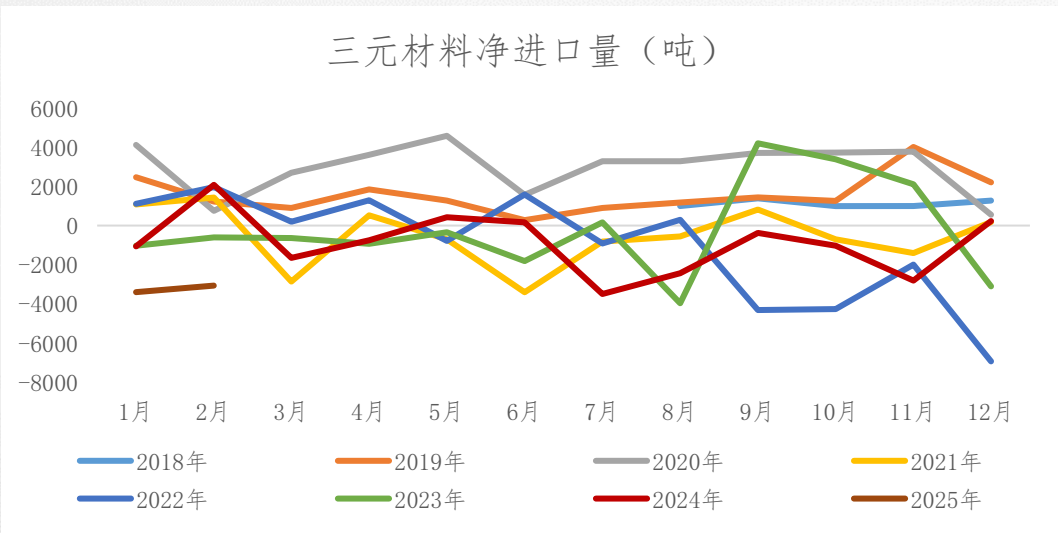
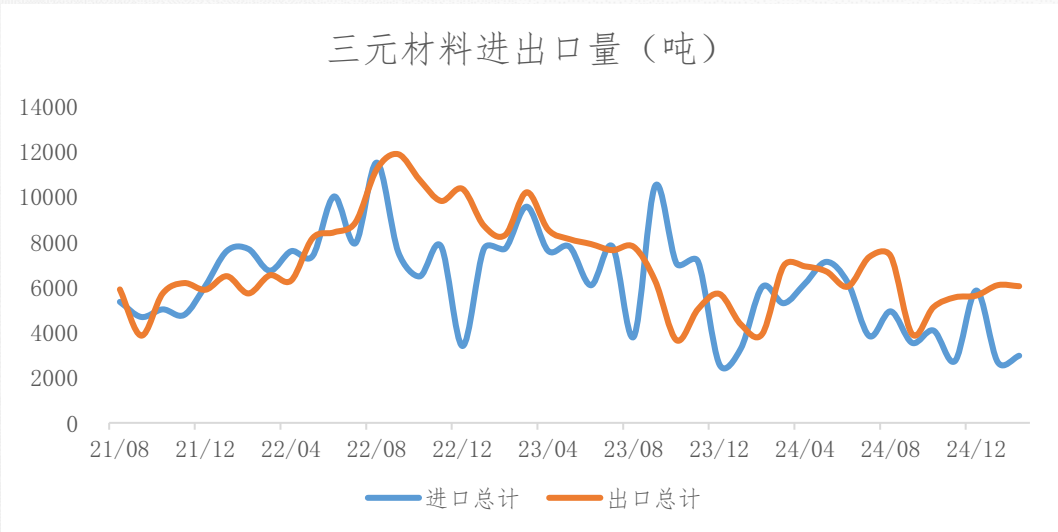


时间	三元材料总产量（实物吨）			
	产量	同比	环比	开工率
2025/3/31	54295	-13.40	12.00	
2025/2/28	48275	2.50	-11.60	33
2025/1/31	54580	-1.40	-4.30	37
2024/12/31	57010	7.00	-6.50	39
2024/11/30	60990	9.17	3.78	41
2024/10/31	58770	4.83	2.57	41
2024/9/30	57300	3.44	-7.39	40
2024/8/31	61875	10.16	5.15	43
2024/7/31	58845	3.30	19.25	41
2024/6/30	49345	-10.59	-4.92	34
2024/5/31	51900	-5.08	-20.45	36
2024/4/30	65240	45.60	4.08	46
2024/3/31	62681	35.55	33.07	44
2024/2/29	47102	-14.90	2.45	33
2024/1/31	55352	35.65	4.08	37
2023/12/31	53181	0.07	-4.81	39
2023/11/30	55867	-16.00	0.00	42
2023/10/31	56062	-20.00	1.00	44
2023/9/30	55397	-18.00	-1.00	45
2023/8/31	56167	-4.00	-1.00	45
2023/7/31	56967	2.94	3.00	46
2023/6/30	55190	4.70	0.90	45
2023/5/31	54675	17.80	22.00	46
2023/4/30	44809	-2.00	-3.00	38
2023/3/31	46022	-8.00	0.00	40
2023/2/28	45974	6.00	13.00	42
2023/1/31	42794	-7.00	-19.00	41
2022/12/31	53146	12.00	-20.00	52
2022/11/30	66294	55.00	-6.00	66

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部



5.3 三元材料进出口量



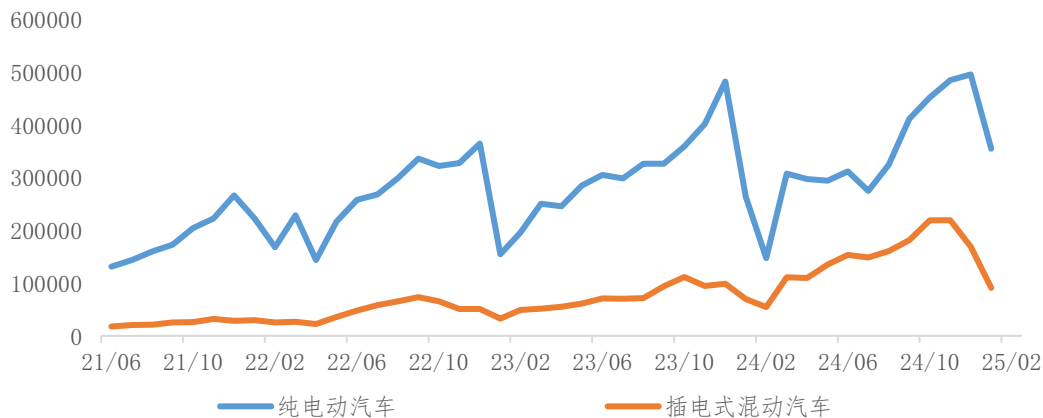
日期	三元材料进出口量（吨）		
	进口总计	出口总计	净进口
2025/2/28	2970	6045	-3075
2025/1/31	2682	6091	-3409
2024/12/31	5855	5632	223
2024/11/30	2733	5553	-2820
2024/10/31	4083	5122	-1039
2024/9/30	3539	3922	-383
2024/8/31	4933	7378	-2445
2024/7/31	3839	7342	-3503
2024/6/30	6193	6028	165
2024/5/31	7124	6693	431
2024/4/30	6170	6922	-752
2024/3/31	5293	6947	-1654
2024/2/29	6016	3931	2085
2024/1/31	3287	4355	-1068
2023/12/31	2585	5704	-3119
2023/11/30	7136	5030	2106
2023/10/31	7041	3653	3388
2023/9/30	10488	6276	4212
2023/8/31	3811	7787	-3976
2023/7/31	7808	7640	168
2023/6/30	6087	7911	-1824
2023/5/31	7792	8129	-337
2023/4/30	7611	8549	-938
2023/3/31	9564	10202	-638
2023/2/28	7712	8315	-603
2023/1/31	7696	8720	-1024
2022/12/31	3399	10352	-6953
2022/11/30	7812	9818	-2006
2022/10/31	6480	10749	-4269

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部

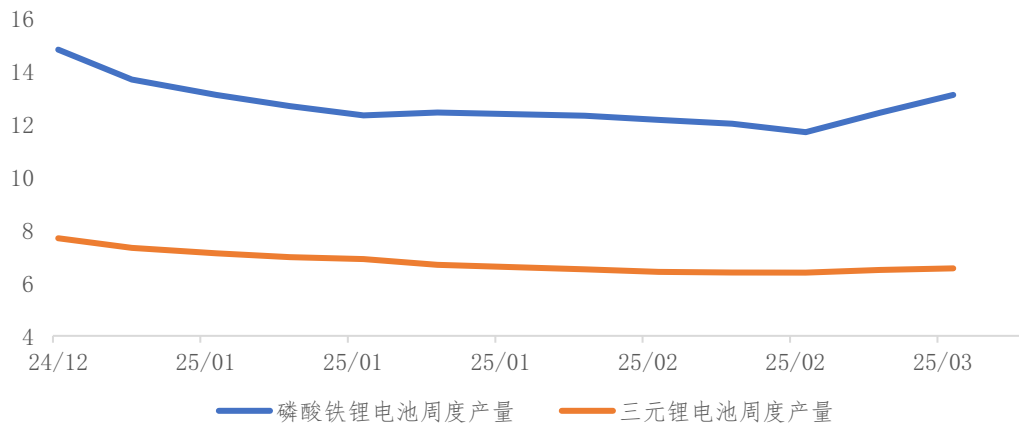


5.4 新能源汽车产销

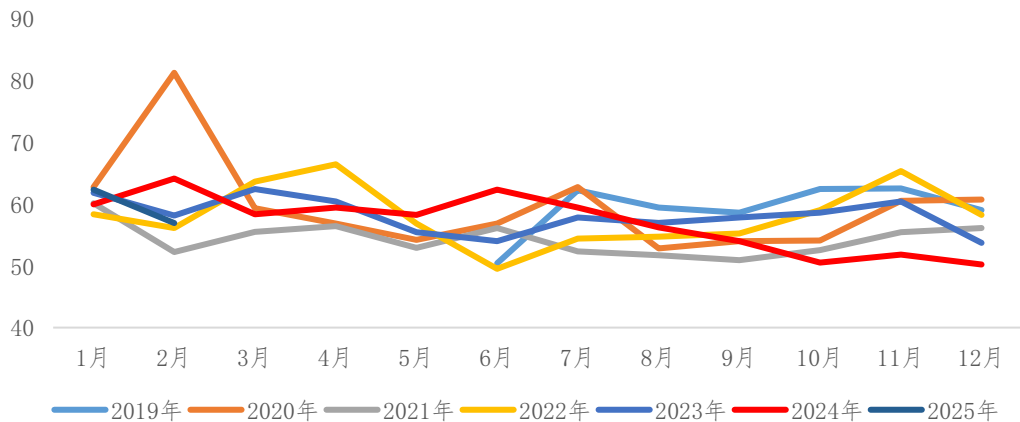
中国新能源汽车产量



电池周度产量 (GWh)



中国汽车经销商库存预警指数



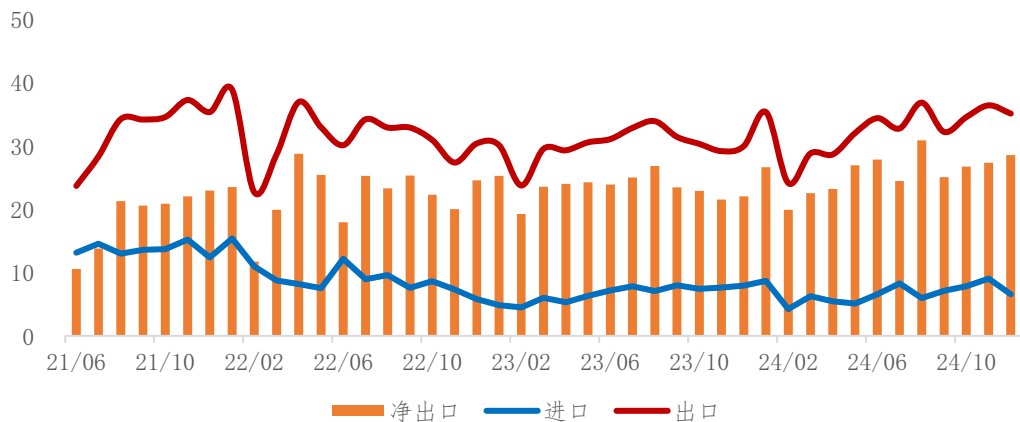
时间	纯电动汽车产量	插电式混动汽车产量	汽车经销商库存预警指数
2025/2/28			56.9
2025/1/31	354976	90855	62.3
2024/12/31	495676	168991	50.2
2024/11/30	484583	219258	51.8
2024/10/31	451948	219085	50.5
2024/9/30	411638	181288	54.0
2024/8/31	324768	160555	56.2
2024/7/31	274648	148676	59.4
2024/6/30	311935	153598	62.3
2024/5/31	294110	135025	58.2
2024/4/30	297171	109985	59.4
2024/3/31	307475	110993	58.3
2024/2/29	147304	54677	64.1

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部

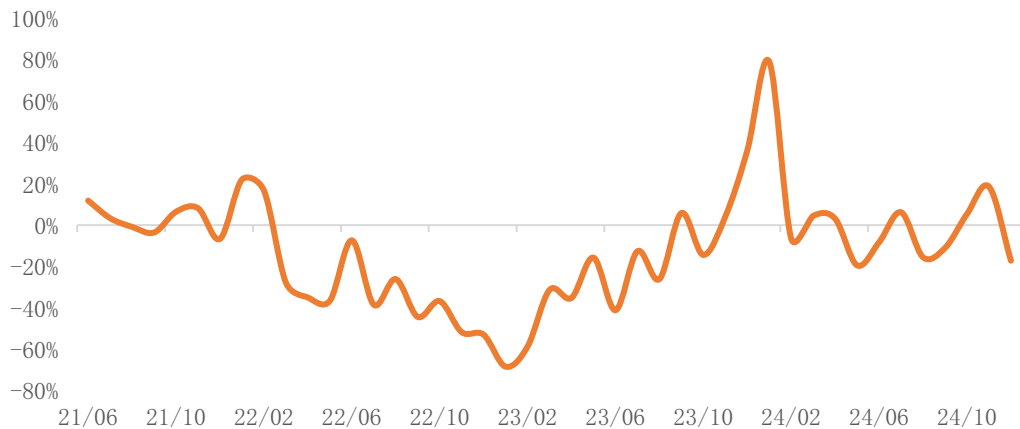


5.5 锂电池进出口量

锂离子蓄电池进出口量（千万个）



锂离子蓄电池净出口量增速（%）



日期	锂离子蓄电池（千万个）			
	进口	出口	净出口	净出口增速
2024/12/31	6.57	35.12	28.55	-17.17%
2024/11/30	9.07	36.42	27.35	18.60%
2024/10/31	7.81	34.56	26.75	5.36%
2024/9/30	7.12	32.23	25.10	-11.04%
2024/8/31	5.98	36.85	30.87	-15.54%
2024/7/31	8.31	32.77	24.45	6.23%
2024/6/30	6.56	34.40	27.84	-8.29%
2024/5/31	5.09	32.04	26.94	-19.46%
2024/4/30	5.46	28.67	23.21	3.10%
2024/3/31	6.28	28.84	22.56	4.49%
2024/2/29	4.22	24.15	19.92	-6.54%
2024/1/31	8.69	35.35	26.66	79.07%
2023/12/31	7.93	29.98	22.05	36.08%
2023/11/30	7.65	29.18	21.53	4.13%
2023/10/31	7.41	30.33	22.92	-14.41%
2023/9/30	8.01	31.44	23.43	5.87%
2023/8/31	7.08	33.92	26.84	-26.13%
2023/7/31	7.83	32.86	25.03	-12.61%
2023/6/30	7.16	31.09	23.93	-41.16%
2023/5/31	6.33	30.58	24.26	-15.72%
2023/4/30	5.29	29.32	24.02	-35.19%
2023/3/31	6.01	29.55	23.54	-31.33%
2023/2/28	4.52	23.76	19.24	-58.73%
2023/1/31	4.86	30.12	25.27	-68.45%
2022/12/31	5.83	30.40	24.58	-52.99%
2022/11/30	7.35	27.38	20.03	-51.75%
2022/10/31	8.66	30.94	22.28	-36.75%
2022/9/30	7.56	32.90	25.34	-44.39%
2022/8/31	9.58	32.91	23.32	-26.09%

数据来源：上海钢联、SMM、iFinD、通惠期货研发部



分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。